

2020年4月9日 全7頁

新型コロナウイルスが収束し始めた欧州

欧州はロックダウン解除の出口戦略を検討

ユーロウェイブ@欧州経済・金融市場 Vol. 158

ロンドンリサーチセンター シニアエコノミスト 菅野泰夫

[要約]

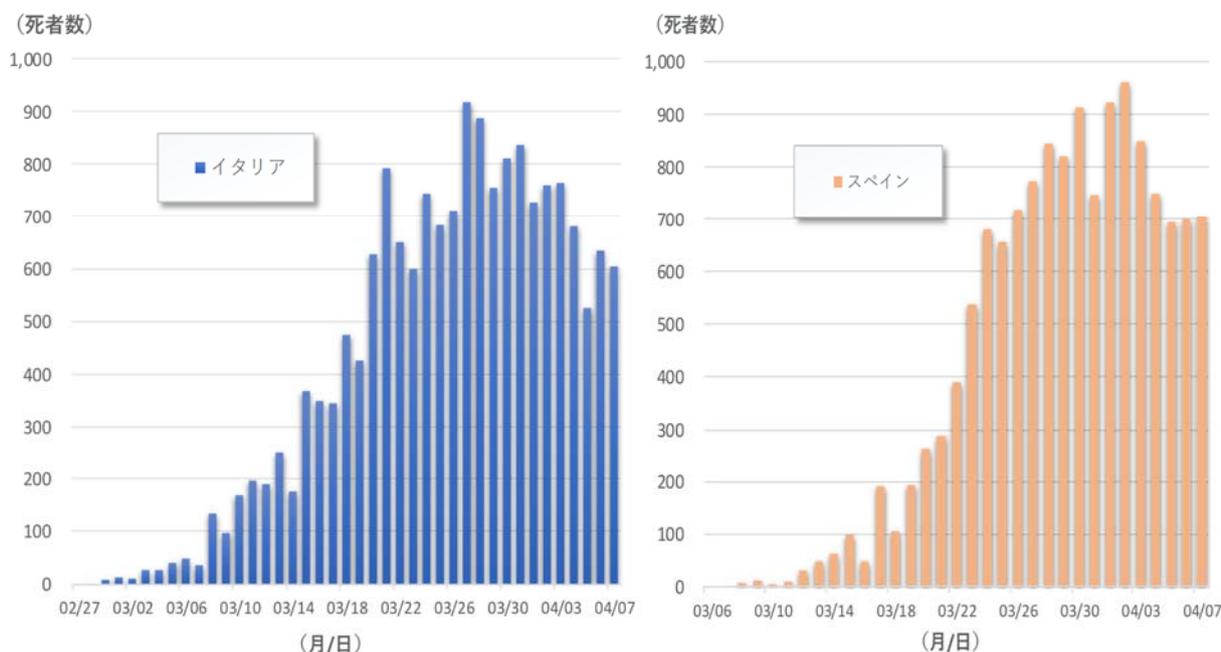
- 当初は長期戦を覚悟していた欧州首脳は、ここに来て急速にロックダウンの解除を検討し始めている。各国の事情は異なるものの、欧州のロックダウン解除の出口戦略には大枠としていくつかのシナリオが準備されている。そのひとつが、感染カーブが平坦化されると同時に、ロックダウンの全面解除を狙うシナリオが考えられる。想定を上回る人数が既に感染し、集団免疫（国民の7割～8割が罹患し免疫ができる）を獲得した状態になる、あるいは隔離措置が成功しワクチンの開発等が急速に進むことで、冬までの間にウイルスの流行が再び起こらないと想定している。
- 最も現実的なシナリオとして、徐々に通常生活へ復帰させ、高リスク群の隔離措置を夏まで続けるという段階解除がある。在宅勤務が可能なものは当面そのまま継続させ、パブや映画館など不特定多数が訪れる場所は他者との距離を取る社会的距離（Social distancing）戦略を続けながら再開する。これによって、病床数の確保など医療サービスのキャパシティが戻るため、冬に向けて再び感染拡大が起きても、（医療崩壊を防ぐための）ロックダウン再導入を回避するというシナリオである
- 感染拡大によって引き起こされた今回の金融市場の混乱を受けて、主要中銀が政策金利を下げたが、これが銀行の貸出金収益をさらに圧迫することとなる。さらに政府から現金給付などが数か月続いたとしても、ロックダウン措置が長引けば、多くの企業や家計が、債務を返済できず、破産や倒産となって債務不履行が続くという財政的な行き詰まりが起きることが懸念されている。

欧州大陸では新型コロナウイルスの感染拡大がピークアウト

欧州では、新型コロナウイルスの感染拡大がピークを越えつつある。感染拡大の中心地であるイタリアとスペインでも、1日あたりの死者数は3月下旬～4月上旬をピークに、既に減少傾向にある。そのため、当初は長期戦を覚悟していた欧州首脳は、ここに来て急速にロックダウンの解除を検討し始めている。

イタリア政府は、ロックダウンをイースター休暇明け（4月13日）まで延長したものの、危機対策の第2フェーズ（通常生活への完全復帰前に、措置の一部緩和）として、一部の感染拡大の中心地を残して、6月までには段階的なロックダウン解除を検討していることを明らかにした。不要不急の外出禁止は当面継続されるものの、経済的損失と公衆衛生とのトレードオフを目指し、できる限り経済活動を再開させることを目指している。またスペインでは、ロックダウン期間が2週間延長（4月26日まで）されたものの、イースター後には、建設業や製造業などの活動を対象とした封鎖措置の解除が示唆されている。さらにドイツでは、イタリアやスペインほど厳格なロックダウンを実施していないものの、4月19日以降は段階的なロックダウン解除との報道もある。

図表1 新型コロナウイルスによる死者数の発生推移（イタリア、スペイン、4月7日時点）



（出所）世界保健機関（WHO）のデータより大和総研作成

フランス、ベルギー、フィンランド政府は感染拡大の第二波を回避しつつ、経済封鎖措置を徐々に解除していく方法を検討するための有識者会議を立ち上げている。またベルギーでは休校措置の解除後も社会的距離（Social distancing）を保つため、2部制にして開校することが検討されている。さらに欧州で最も早い段階で経済活動をストップさせ、周辺国との国境を封鎖したデンマークでは、イースター休暇明けに徐々に解除措置を始めると宣言し、欧州諸国で

初めて休校措置解除の日程を決定した。またデンマークと同様に、チェコやオーストリアといった小国も解除に踏み切ろうとしており、大きな打撃を受けた主要国はその成り行きを見守っている。

ロックダウンの出口戦略 ①全面解除シナリオ

各国の事情は異なるものの、欧州のロックダウン解除の出口戦略には大枠としていくつかのシナリオが準備されている。

そのひとつが、感染カーブが平坦化されると同時に、ロックダウンの全面解除を狙うシナリオである。想定を上回る人数が既に感染し、集団免疫（国民の7割～8割が罹患し免疫ができる）を獲得した状態になる、あるいは隔離措置が成功しワクチンの開発等が急速に進むことで、冬までの間にウイルスの流行が起こらないことを想定している。集団免疫獲得までには相応の時間がかかるものの、経済活動の再開においてはベストシナリオといわれている（2021年までには経済成長がV字回復し、危機以前の水準まで回復）。ただ、このシナリオの問題点は、感染のピーク時期が地域間で異なるため、一律的なロックダウン解除の判断が困難なことである。想定以上に解除措置に時間がかかった場合、解除直後に外出規制でストレスが溜まった市民が一斉に経済活動を再開させ、免疫を獲得していなかった市民に爆発的な感染を招き、感染拡大の第二波を起こすリスクも指摘される¹。そうなれば医療サービスへ急激な負担がかかり、医療崩壊の恐れが再び高まり、元の本阿弥になる危険性がある。

ロックダウンの出口戦略 ②段階解除シナリオ

さらに最も現実的なシナリオとして、徐々に通常生活へ復帰させ、高リスク群の隔離措置を夏まで続けるという段階解除がある。在宅勤務が可能なものは当面そのまま継続させ、パブや映画館など不特定多数が訪れる場所は他者との距離を取る社会的距離戦略を続けながら再開する。飛行機や船舶での海外への移動制限も残す。これによって、病床数の確保など医療サービスのキャパシティが戻るため、冬に向けて再び感染拡大が起きても、（医療崩壊を防ぐための）ロックダウン再導入を回避するというシナリオである（それでも、長期に経済活動を停止させる影響は大きく、大半の欧州諸国はリーマン・ショック時よりも深刻な景気後退に直面する）。

また段階解除のオプションとして、地域ごとに解除していくシナリオも想定される。大規模なウイルス検査の実施と並行して感染者を一部に留め、感染者がいない地域ごとに解除していく方法である。欧州大陸ではWHOの勧告に従い、既に大規模検査を実施する体制ができている国が多いため、その下地が整っており容易に対応できるだろう。また介護施設や老人ホームなどの高リスク群に厳格な隔離措置を継続させるような年齢別の解除オプションも検討されている。

¹ 特に欧州ではこれから一気に気候が良くなっていくことを考慮すれば、数週間におよぶ外出禁止による疲弊から、一斉に外出が増え、爆発的な感染拡大を再び招くリスクがあるという。

さらにドイツでは免疫パスポート（新型コロナウイルスに罹患し、免疫を持つという証明）のようなものを導入し、これを持つ場合に在宅勤務から出勤に切り替えることも検討している。

なお、段階解除の場合、感染拡大が再開してそのペースを抑えられず、冬に全面ロックダウンに追い込まれるシナリオも想定されている。抗体検査や追跡調査が行われているにもかかわらず、秋以降のウイルス感染拡大の第二波により再び全面的なロックダウンに追い込まれるというワーストシナリオである。集団免疫が得られるまで、解除、感染拡大の再発、ロックダウンのサイクルが続いていくシナリオである（この場合、欧州経済が危機以前の水準に戻るには、2022年の第3四半期頃までかかり、本格的な回復は2023年以降となる）。

図表2 ロックダウンの出口戦略

A) ロックダウン措置の全面解除（ベストシナリオ）

集団免疫が獲得された後に全面解除

→感染のピークは地域で異なるため、判断が難しい。

B) ロックダウン措置の段階解除①（ベースシナリオ）

①大規模検査と並行して、地域ごとに解除

→大規模抗体検査のキャパシティを確保すると同時に、感染者を特定し、感染拡大を一部に留めるための専門チームが必要（欧州ではWHOの勧告に従い、既に大規模検査をする方針になっているため、下地はできている）。

②年齢層ごとに解除

→介護施設や老人ホームなどに最も厳格な隔離措置を継続させ、60歳以上や高リスク群のロックダウンを継続。

③免疫パスポートを持つ人から解除

→新型コロナウイルスに罹患し、免疫を持つという証明があれば、先に職場に復帰させる。

C) ロックダウン措置の段階解除②（ワーストシナリオ）

段階解除の後に、第2、第3のロックダウンを再開

→感染の第1波が収まった後に、ロックダウン措置を解除するが、その後第2波が起きた場合には再びロックダウン措置をとり、集団免疫が獲得されるまでこれを繰り返す（理論上は可能だが、最も避けたいオプション）。

（出所）大和総研作成

英国のロックダウン解除は5月以降？（通商交渉は完全にストップ）

一方、英国のロックダウン解除は他の欧州諸国と比較しても遅い部類に入るといわれている。英国政府はこれまで、感染のピークを抑えることを優先課題に挙げ、ロックダウンからの出口戦略に関する言及を避けている。ただし、水面下では戦略に向けた作業が続けられているとき

れる。韓国や中国が行った広範な検査（PCR、抗体検査）と、携帯電話などの技術を利用した感染経路のデジタル追跡の手法という大規模な監視という手法を組み合わせ、5月以降にロックダウンの解除を検討していると報じられている。ゴープ内閣担当相も、いつロックダウン措置が解除されるかについては具体的な言及を避け、解除時期は国民が外出禁止に関するルールをどれだけ順守するかにかかっていると言葉を濁している。また首席医務官は、措置の一部は最長6か月継続されると述べている。拙速な解除により、再び感染拡大するリスクを避けるため、国としては難しい決断を迫られることになる。特にジョンソン首相がコロナウイルスに罹患し、入院、集中治療室に入ったことで、首相代理を務めることとなったラーブ外務相は、ロックダウン措置の見直しが大幅に遅れる可能性を示唆している。ただジョンソン首相が回復し、重大な決定に挑むことができるようになるまでの時間稼ぎとの批判も噴出している。

ただ裏を返せば、英国は他の欧州諸国と異なり、集団免疫を限りなく獲得した後に、ロックダウンを一気に解除するシナリオを狙っているとされる。解除を遅らせ、秋以降のウイルス感染拡大の第二波によるロックダウンの再開を避ける狙いもある。

図表3 各国・地域のロックダウン期間

国・地域	ロックダウン開始日	当初終了日	現時点の終了日 (予定)	期間 (日数)
武漢	1月23日	4月8日	4月8日 (部分解除実施)	76
イタリア	2月23日	4月3日	4月13日 (延長の見込み)	50
スペイン	3月14日	4月11日	4月26日	43
フランス	3月17日	4月1日	4月15日 (延長の見通し)	29
ドイツ	3月22日	4月6日	4月19日	28
NY州	3月22日	4月6日	4月29日	38
英国	3月23日	4月13日	未定 (ジョンソン首相入院中のため予定されていた措置の見直しが遅れる)	—

(出所) 各国政府発表資料により大和総研作成

また英国はEUからの離脱後、新たな通商協定締結に向けた交渉を3月に開始したばかりである。当初は月二回のペースで交渉が行われるはずだったが、新型コロナウイルスの世界的大流

行を受け、第1回交渉しか行われていない。3月中旬にロンドンで行う予定であった第2回交渉は中止となっている。EUのバルニエ首席交渉官は陽性となり、英国のフロスト交渉官も症状が出たため自己隔離を余儀なくされた。ビデオ会議で決行するとの憶測もあった、4月上旬開催予定の第3回交渉も開催の目途が立っていない。交渉は10テーマほどに分かれ、それぞれに10人から20人の交渉官が必要とされるため、双方で100名以上が参加する。在宅勤務を余儀なくされている交渉官も多く、セキュリティの面も含めて、ビデオ会議の実施が困難になっているためである。離脱後の英国は2020年末までの移行期間に突入しており、その延長是非を6月末までに判断する必要がある。しかし、ジョンソン首相は就任前から延長を拒否しており、総選挙で圧勝してから移行期間の終了時期を法制化したうえ、6月末までに進捗がなければ交渉決裂として、合意なき離脱の準備に入るとEU側に警告していた。新型コロナウイルス感染拡大による影響を懸念した欧州議会の最大会派、欧州人民党（EPP）は3月30日に声明を発表し、英国政府に移行期間の延長を求めた。ただ英国政府の強気のスタンスに変化はなく、2020年末に移行期間が終了することを強調するにとどまった。

ロックダウンの長期化による企業破綻に備え欧銀は配当を中止

そのような中、英国の大手行は3月31日夜、一斉に2019年度の配当金の支払い中止を発表した。英国の金融規制当局である健全性規制機構（PRA）は、これを歓迎する声明を発表している。政府が企業支援に拠出した融資や保証は貸付促進のために利用されるべきであり、株主還元利用されるべきではないという規制当局の意思表示といえる。同様に自社株買いや経営陣へのボーナスやストックオプションの支払いも抑制が要請されている。現状では英国の大規模行で財政上の理由で配当金の支払い中止に追い込まれた銀行はない。ただ新型コロナウイルスで大流行により航空産業から小売業まで、世界経済の広範なセクターの収益が消失しているため、多くの企業や消費者の債務不履行が起これ、銀行の収益性に打撃を与え、大規模な貸倒損失が続くものと考えられている。さらにECBも配当等の株主への資金還元手段を全て中止するようにユーロ域内の銀行に指示を出している。また政府の支援を利用した非金融企業にも同様に、配当金や経営陣のボーナスの支払い抑制を求める動きが活発になっている。フランス政府は銀行に限らず、配当金支払いや自社株買いを行った企業に対し、国家補助規定（State aid rules）²の対象から外すことを決定した。

感染拡大によって引き起こされた今回の金融市場の混乱を受けて、主要中銀が政策金利を引下げたが、これが銀行の貸出金収益をさらに圧迫することとなる。さらに政府から現金給付などが数か月続いたとしても、ロックダウン措置が長引けば、多くの企業や家計が、債務を返済できず、破産や倒産となって債務不履行が続くという財政的な行き詰まりが起きることが懸念されている。無論、感染拡大以前の状態に、いつ戻れるのかは誰にも分からない。ただ経済規模の

² EU加盟国が特定の経済活動奨励や、国家産業保護のため、一部の民間企業に公的支援を与える規定。公的資金注入時などの国家補助の前提条件として、投資家による適切な負担の分担（＝株主および劣後債権者が損失を全額負担）が定義されている。

縮小や、政府の対応施策への多大なる依存、ワクチン開発の速度などの不確実性が、長期的に投資家心理に与える影響は図りしれない。ロックダウン措置の解除が遅くなれば、欧州経済はさらに深刻な景気後退に陥る可能性が高まるといっても過言ではない。

(了)